УДК: 330.341;316.4; 330:439:316.4

ПРОБЛЕМЫ И ПРОТИВОРЕЧИЯ В БАНКОВСКО-ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

Э. Н. РАГИМОВ

В статье рассматриваются три важных фактора уязвимости банковско-финансовой сферы: жесткость обязательств должников к снижению, разрыв в сроках погашения активов и пассивов и информационная асимметрия, а также рассматриваются воззрения различных экономистов, объясняющих банковские кризисы.

Ключевые слова: *гипотеза финансовой хрупкости*, кризис балансов, *информационная асимметрия*

Финансовая сфера по своей сути является деятельностью очень рискованной. В самом деле, банк или другой финансовый институт должен деньги привлечь, затем разместить их, вовремя получить их обратно и вовремя расплатиться с депозиторами и другими кредиторами, да к тому же еще на этом заработать. Соответственно управление рисками представляет собой ключевую задачу банковского менеджмента.

Вместе с тем существуют три проблемы, внутренне присущие традиционной финансовой системе и обусловливающие ее уязвимость. Первой проблемой является то, что, несмотря на зависимость стоимости активов должников от экономической конъюктуры, обязательства должников не зависят от экономической ситуации и жестки к снижению, что периодически вызывает у должников отрыв обязательств над активами. Роль кредита и процентной ставки в усилении цикличности экономики показана также австрийской школой, которая связывает кризис ошибочностью инвестиций, когда вследствие чрезмерно низких процентных ставок по кредитам среди получателей кредита увеличивается число низкоприбыльных и даже нерентабельных фирм.

Проблема отрыва обязательств над активами исследуется также Ричардом Ку, который связывает данный отрыв с balance sheet recessions (кризисы балансов), когда активы должников, воплощенные в недвижимости и ценных бумагах, резко падают в цене, а обязательства – остаются неизменными, что приводит к долговому кризису.

Следующей причиной внутренней уязвимости традиционной финансовой системы является разрыв в сроках погашения активов и обязательств. Это вынуждает должников использовать схемы Понци-финансирования, то есть для погашения старых долгов привлекать новые долги,что повышает неустойчивость должников.

Следующей проблемой, обусловливающей уязвимость финансовой системы, является информационная асимметрия, включающая:

- проблему риска недобросовестности должников (moral hazard);
- проблему неблагоприятного отбора (adverse selection);
- проблему дорогостоящей верификации состояния (costly state verification), когда получение информации сопряжено с расходами.

Существуют различного рода долговых рисков: кредитный риск, риск ликвидности, риск платежеспособности, процентный риск, валютный риск и т.д. Однако можно выделить три важных фактора уязвимости банковско-финансовой сферы: жесткость обязательств должников к снижению, разрыв в сроках погашения активов и пассивов и информационная асимметрия.

1. Жесткость обязательств должников к снижению

Непосредственными причинами долговых кризисов является рост просроченных кредитов, обесценение банковских активов, потери при срочных соглашениях и тому подобное. Но долговые проблемы вызваны не столько обесценением активов должников, сколько с трудностями в обслуживании ими своих обязательств. Так, если стоимость активов должников изменчива в зависимости от экономической конъюктуры, то стоимость обязательств должников не только не снижается, а вследствие процентной ставки постоянно повышается. В условиях же, когда обязательства должников жестки к снижению и не

зависят от экономической конъюктуры, а стоимость их активов изменяется в зависимости от экономической ситуации, должники не застрахованы от превышения обязательств над активами, то есть потери платежеспособности.

Как известно, существенный вклад в исследование долговых проблем внес Мински, выдвинувший гипотезу финансовой хрупкости (3, р. 9). Согласно гипотезе Мински, кризис наступает в результате постепенного наращивания проблем должников по обслуживанию долговых обязательств: на повышательной стадии экономического цикла фирмы могут финансировать свои инвестиции за счет собственных средств или за счет кредитов, при этом их доходы превышают проценты по кредитам и погашение тела кредита, что позволяет им вовремя погашать обязательства. Однако доходы фирм не могут расти постоянно. Через некоторое время наступает ситуация, когда доходы должников снижаются, в результате их доходы позволяют выплачивать проценты, но не достаточны для погашения тела долга. Отметим, что снижение доходности инвестиций с ростом их объема есть следствие общего экономического закона – падения предельной производительности факторов производства, который закладывал Кейнс в теории снижения предельной эффективности капитала, и падение эффективности инвестиций неизбежно снижает способность фирм обслуживать свою задолженность по кредитам.

Наконец на третьей стадии доходы многих компаний-должников не достаточны даже для погашения обязательств по выплате процентов. Поэтому в предкризисной стадии многие должники начинают рефинансировать свои долги за счет получения новых кредитов. На данной стадии система достигает наибольшей степени финансовой хрупкости, при которой наступает так называемое Понци-финансирование (названного по имени американца, выплачивающего свои долги за счет привлечения новых долгов и обещавшего вкладчикам избыточные проценты в 20-х годах прошлого века).

Однако рано или поздно компании, применяющие данный режим финансирования долгов, оказываются не в состоянии привлечь новые средства и, таким образом, оказываются не в состоянии рассчитаться с обязательствами. В результате начинает расти число дефолтов, что ведет к долговому кризису.

В попытках расплатиться по долгам должники начинают распродавать активы. Однако массовая распродажа активов еще больше уменьшает стоимость активов, что, еще более увеличивая разрыв между обязательствами и активами, углубляет долговой кризис.

Вступление экономики в понижательную фазу делового цикла негативно влияет также на стоимость ценных бумаг, в том числе правительственных облигаций, которые выступают как залоговое обеспечение должников, а также составляют существенную часть банковских активов (в частности, в США доля правительственных облигаций и облигаций правительственных агентств в банковских активах превышает 10%). Таким образом, снижение стоимости ценных бумаг негативно сказывается на платежеспособности должников.

На понижательной стадии экономического цикла происходит также снижение стоимости залогового обеспечения, что уменьшает стимулы должников к обслуживанию обязательств перед банком. Рост объема просроченных кредитов вызывает снижение доходов банков, что создает трудности в обслуживании ими обязательств перед депозиторами и других долгов. Стоит отметить, что снижение стоимости залога может быть обусловлено не только циклическими факторами, но и с физическим и моральным износом залогового имущества.

Таким образом, при вступлении экономики в понижательной фазу экономического цикла наблюдается рост просроченных кредитов, снижение доходов банков и уменьшение стоимости банковских активов. Однако, несмотря на это, обязательства банков не сокращаются, что вызывает превышение их обязательств над активами и, таким образом, снижение их платежеспособности.

Цикличность экономики еще более увеличивается вследствие процентной ставки. Так, снижение процентной ставки ниже прибыльности в реальном секторе уменьшает стоимость внешнего финансирования по сравнению с внутренним, то есть делает кредиты более дешевыми по сравнению с выпуском акций, что, в свою очередь, ведет к увеличению доли кредитов в финансировании инвестиций фирм. Однако рост кредитов эффективен до тех пор, пока доходы фирм увеличиваются быстрее, чем обязательства. При снижении же деловой активности и доходов фирмы с высокой долговой нагрузкой сталкиваются с трудностями в выплатах долговых обязательств, что вызывает процессы, описанные Мински.

Таким образом, превышение обязательств должников над активами, или долговой кризис обусловлен циклическим характером экономического развития: если стоимость активов

должников имеет циклический характер и уменьшается в фазе экономического спада, то уровень их обязательств на понижательной фазе экономики не уменьшается, даже увеличивается из-за процентной ставки. Таким образом, причиной неплатежеспособности должников и долгового кризиса является жесткость обязательств в сторону снижения, что, препятствуя снижению обязательств в фазе экономического спада, ведет к превышению обязательств над активами должников, что ведет к потере их платежеспособности и долговому кризису.

Таким образом, банковско-финансовый сектор является устойчивым до тех пор, пока рост доходов или активов должников позволяет обслуживать долговые обязательства, и как только рост доходов или активов останавливается, должники сталкиваются с отрывом обязательств над активами, что вызывает проблемы при обслуживании своих обязательств.

2. Разрыв в сроках погашения активов и обязательств

Вторая причина уязвимости финансовой системы состоит в разрывах в сроках погашения активов и обязательств, или риске ликвидности, вызванной практикой долгосрочного финансирования за счет краткосрочных обязательств. Ликвидные проблемы, вызванные разрывом в сроках погашения активов и обязательств, вынуждает должников использовать схемы Понци-финансирования, то есть для погашения старых долгов привлекать новые долги, что повышает уязвимость банков.

Стоит также отметить, что устранение или ослабление риска ликвидности может вызвать появление или усиление риска неплатежеспособности и наоборот. Так, стремление банка выровнять активы и пассивы по срокам может привести к тому, что кредиты будут выданы не наиболее надежным заемщикам, а тем, кто более подходит по срокам возврата. В результате возрастет риск неплатежеспособности банка: вследствие роста объема просроченных кредитов банки будут не в состоянии расплатиться с депозиторами и по другим обязательствам. И наоборот, желание уменьшить риск неплатежеспособности, то есть ограничиться при кредитовании только надежными заемщиками может привести к несоответствию активов и пассивов по срокам, что увеличивает риск ликвидности.

Другими словами, для того чтобы вовремя рассчитываться по обязательствам, банку всегда необходимо иметь достаточное количество наличных денег или возможность быстро их привлекать по разумной цене. Но наличных денег у банка не должно быть слишком много, так как они не приносят дохода, и слишком большое количество "неработающих" активов ведет к убыткам и потере платежеспособности.

С другой стороны, стремление банка повысить доходы и укрепить свою платежеспособность предполагает максимальное использование своих ресурсов, что может привести к потере ликвидности вследствие несоответствия сроков погашения активов и пассивов по срокам, невыполнения контрагентами своих обязательств перед банком, изменения валютных курсов и т.д. А восстановление ликвидности требует немедленного получения денежных средств, что можно сделать, привлекая межбанковские кредиты и средства на депозиты или же продавая активы. Вынужденность этих действий влечет уступку в процентных ставках и ценах продажи активов, что отрицательно сказывается на прибыли и капитале, то есть на платежеспособности.

3. Информационная асимметрия

Следующей проблемой, препятствующей эффективному функционированию финансового рынка, является информационная асимметрия, включающая в себя (2, с. 90):

- проблему риска недобросовестности должников (moral hazard);
- проблему неблагоприятного отбора (adverse selection);
- проблему дорогостоящей верификации состояния (costly state verification), когда получение информации сопряжено с расходами.

Существуют следующие факторы, способствующие обострению проблемы информационной асимметрии (1, с. 5):

1. Рост процентных ставок
2. Падение цен на фондовом рынке
3. Дефляция
4. Рост неопределенности при принятии экономических решений
5. Банковская паника

Рост процентной ставки. Информационная асимметрия возникает при росте процентной ставки выше равновесного уровня, определяемого прибыльностью в реальном секторе. Однако чем выше процентная ставка по кредитам, тем труднее банкам оценивать кредитоспособных должников. Stiglitz J. и Weiss A. связывают это с тем, что с ростом процентной ставки повышается также уровень рискованности кредитов, так как те, кто желает платить более высокие процентные ставки, занимаются более рискованной деятель-

ностью. Таким образом, с ростом процентной ставки рискованность проектов лиц, берущих кредиты, повышается (4, с. 393).

Это означает, что рост процентной ставки вызывает изменение в поведении должников, то есть более высокие процентные ставки вынуждают фирмы, берущие кредиты, осуществлять более рискованные операции, то есть проекты, имеющие низкую вероятность успеха, но более высокий доход в случае успеха (4, с. 393).

Другими словами, высокие процентные ставки могут отпугнуть в первую очередь надежных клиентов, имеющих умеренно прибыльные проекты и не склонных к риску, тогда как заемщики, характеризующиеся высоким риском, по-прежнему будут стремиться получить кредит. Таким образом, число надежных заемщиков на кредитном рынке уменьшается, число же заемщиков, характеризующихся высоким риском – увеличивается, что вынуждает банки повышать требования к заемщикам и делает их более осторожными при выдаче кредитов.

Добросовестные компании и население также вследствие риска неплатежеспособности, когда доходы и активы в будущем могут оказаться недостаточными для погашения обязательств, уменьшают спрос на кредиты и выбирают другие менее эффективные источники финансирования инвестиций, в частности повышают цены на продукцию.

При высоких процентных ставках повышается также стоимость привлечения банками средств. В этих условиях банкам не выгодно кредитовать сравнительно низкоприбыльный реальный сектор, и банки вынуждены кредитовать более прибыльные, однако более рискованные сферы.

Падение цен на фондовом рынке. Следующим фактором, способствуюшим информационной асимметрии, является падение цен на фондовом рынке. Так, снижение цен на фондовые активы, уменьшая стоимость собственного капитала компаний, уменьшает их кредитоспособность, что вынуждает банки повышать требования к заемщикам. Компании также, из-за снижения кредитоспособности из-за снижения собственного капитала, будут менее склонны брать кредиты.

Снижение цен на фондовые активы уменьшает также стоимость залогового обеспечения кредитов. Это уменьшает потери заемщики в случае дефолта по кредиту, что также повышает риск недобросовестного поведения заемщиков и уменьшает стимулы возвращать кредит.

Дефляция также способствует усилению информационной асимметрии. Связано это с тем, что при дефляции, несмотря на рост обязательств должников (в связи с процентной ставкой), стоимость активов и размеры собственного капитала должников сокращаются, в результате чего кредиторы сталкиваются с ростом рисков недобросовестного поведения должников.

Рост неопределенности на финансовых рынках, вызванный банкротством банков и компаний, экономическим или фондовым кризисом, также затрудняет оценку рисков, что вызывает сокращение как спроса, так и предложение кредитов.

Банковская паника, вызванная «бегством депозитов», также вызывает информационную асимметрию: рост неопределенности банков, вызванный бегством депозитов, вынуждает банки сокращать кредитование с целью роста запасов ликвидности.

В экономической литературе для решения проблемы информационной асимметрии предлагается требование залогового обеспечения кредитов (2, с. 90). В частности, предполагается, что залоговое обеспечение кредитов уменьшает риск недобросовестного исполнения должником своих обязательств перед банком. Однако залоговое обеспечение не уменьшает, а, наоборот, вызывает увеличение кредитных рисков, так как получение залога снижает у банков стимулы к исследованию деятельности должника. В результате, зачастую получателем кредита являются не наиболее эффективные и надежные компании, а те, которые в состоянии предоставить залог, и снижение стоимости залогового имущества в период экономической рецессии, повышая дефолты по кредитам, уменьшает доходы банков и затрудняет исполнение ими своих обязательств перед депозиторами и кредиторами.

Заключение

Рассмотрение финансовой системы и деятельности банков показало наличие трех важных фактора уязвимости банковско-финансовой сферы: жесткости обязательств должников к снижению, разрыва в сроках погашения активов и пассивов и информационной асимметрии.

Отмечено, что в условиях, когда стоимость активов должников изменяется в зависимости от экономической ситуации, стоимость обязательств должников остается стабильной. В результате, снижение стоимости активов должников в период экономической стагнации, вызывая превышение обязательств должников над их активами, затрудняет выплату должниками своих обязательств и ведет к долговому кризису.

Банки также при вступлении экономики в понижательной фазу экономического цикла сталкиваются с ростом просроченных кредитов, уменьшением доходов и стоимости банковских активов. Однако, несмотря на это, обязательства банков не сокращаются, что вызывает превышение их обязательств над активами и, таким образом, снижение их платежеспособности.

Второй причиной уязвимости финансовой системы является разрыв в сроках погашения активов и обязательств, или риск ликвидности, вызванный практикой направления краткосрочных обязательств на долгосрочное кредитование. Ликвидные проблемы, вызванные разрывом в сроках погашения активов и обязательств, вынуждает должников использовать схемы Понци-финансирования, то есть для погашения старых долгов привлекать новые долги, что повышает уязвимость банков.

Следующей проблемой, препятствующей эффективному функционированию финансового рынка, является информационная асимметрия, причиной которой может быть высокая процентная ставка, падение цен на фондовом рынке, дефляция, рост неопределенности при принятии экономических решений, банковская паника. В условиях информационной асимметрии уменьшается так спрос, так и предложение кредитов: банки вынуждены повышать требования к заемщикам и быть более осторожными при выдаче кредитов, фирмы также, боясь столкнуться с дефолтом по кредитам, уменьшают спрос на кредиты.

ЛИТЕРАТУРЫ

1. Попова М. Системные банковские кризисы и причины их возникновения, Финансовые исследования, №7, 2003. 2.Global financial stability report, October 2013. 3. Whalen C. J. The Credit Crunch: A Minsky Moment// Studi e Note di Economia Anno XIII, n. 1-2008, pagg. 03-21.4. Stiglitz J. and Weiss A. Credit Rationing in Markets with Imperfect Information The American Economic Review, June 1981

Bank-maliyyə sistemində olan problemlər və ziddiyyətlər

E. N.Rəhimov

Məqalədə bank-maliyyə sisteminin kövrəkliyinin üç amili araşdırılır: borc götürənlərin öhdəliklərinin iqtisadi vəziyyətdən asılı olaraq dəyişkən olmaması, aktiv və öhdəiklərin ödəmə müddətindəki fərq və informasiya asimmetriyası. Məqalədə həmçinin bir sıra alimlərin borc böhranının səbəbləri haqqında fikirlərinə baxılır.

Açar sözlər: maliyyə kövrəkliyi hipotezi, balans böhranı, informasiya asimmetriyası

Problems and contradictions in banking and financial system

E. N.Rahimov

In article three factors of vulnerability of banking and financial system are considered: downward rigidity of debtors' obligation, mismatch between assets and liabilities and information asymmetry and views of some economists about debt crisis are considered

Key words: financial fragility hypothesis, balance sheet crisis, information asymmetry